

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- **Нейтральный тон Бернанке разочаровал рынки.** Восстановительный тренд, сперва поддержанный неожиданным смягчением монетарной политики ЦБ Китая, захлебнулся к концу дня, не найдя поддержки в нейтральной риторике главы ФРС. Фондовые индексы закрылись в нейтрально-позитивной зоне (Euro Stoxx 50 +0.3%), а доходности «безрисковых» UST'10 1.60%, GE'10 1.34% откатились на 4 бп.
- **Евробонды не заметили «негатива» со стороны Бернанке.** Следуя за уверенным движением нефтяных котировок премия CDS России вчера вышла в лидеры по темпам сужения (-16 бп, 246 бп). Доходности суверенных евробондов откатились вниз еще на 6-10 бп, а корпоративные выпуски сохранили эйфорию в бенчмарках, пытаясь подкорректировать объемные короткие позиции на неактивном рынке.
- **Бернанке разочаровал инвесторов в рублевые активы.** Отреагировав на смягчение денежно-кредитной политики ЦБ Китая уверенным ростом котировок, рубль не нашел поддержки в выступлении Бена Бернанке и откатился от сессионных максимумов (корзина -10 коп.; 35.99). На сегодняшнем открытии, на фоне снижения нефтяного рынка, рубль продолжит вечернюю коррекцию.
- **Корпоративный сектор попытался улучшить позиции следом за ОФЗ.** Ощущая поддержку аппетитов извне, сегмент ОФЗ продолжил прибавлять в цене и снижать индикативные доходности (-6-12 бп). В корпоративном секторе также последовала запоздалая переоценка спредов к госбумагам, однако шансы на продолжение роста были ограничены вчерашним охлаждением интереса к рублевому риску.

Макроэкономика

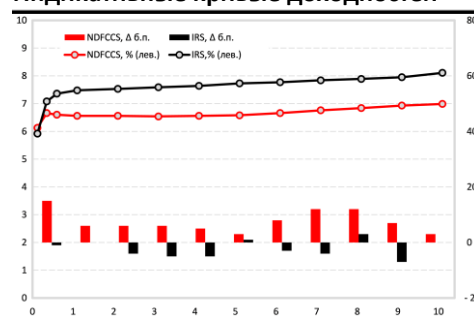
- **Интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке.** Активные продажи валюты в конце мая подпортили статистику ЦБ.

Корпоративные новости

- **Северсталь.** Агентство Moody's повысило рейтинг компании до Ba1.

Основные события дня

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММВБ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.64	-2.04	+8.10
BUND'10Y, %	1.38	+4.00	+17.50
LIBOR'3M, %	0.47	+0.00	+0.10
Россия'30Y, %	4.02	-10.00	-29.50
MosPrime'ON, %	5.61	+19.00	-128.00
iTraxx Xover, б.п.	698.73	-11.91	-20.47
EMBI+Sov, б.п.	386.29	-3.87	-32.95
Россия'5Y CDS, б.п.	246.09	-15.66	-21.79
Коррсчета, млрд. руб.	621.40	+23.20	+25.80
Депозиты, млрд. руб.	86.30	+12.90	-25.90
Операции с ЦБ, млрд. руб.	-298.10	-152.90	-25.50
Dow Jones	12 460.96	+0.37	+0.54
S&P500	1 314.99	-0.01	+0.35
PTC	1 303.96	+2.03	+4.72
ММВБ	1 336.33	+1.73	+2.28
Золото, \$/тр. унц.	1 592.85	-2.63	+1.63
Нефть Urals, \$/барр.	97.43	-1.38	-2.44
Руб./\$	32.27	-0.53	-3.79
Руб./Корзина	35.99	-0.32	-2.99

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Показатель	Страна	Период
Валовой внутренний продукт	Япония	1 квартал
Торговый баланс	Германия, Франция, США	Апрель

Ревью предыдущего дня

- **Нейтральный тон Бернанке разочаровал рынки**

Оптимистичные настроения, с одной стороны поддерживаемые удачным размещением испанских гособлигаций, с другой – неожиданным решением китайского ЦБ снизить ключевые процентные ставки и сделать важный шаг навстречу либерализации финансового рынка, благоприятствовали опережающему росту рискованных активов в начале вчерашнего дня. Однако восстановительный тренд захлебнулся под занавес американской сессии, разочаровавшись недостаточно «голубиной» риторикой главы ФРС. И хотя нейтральный тон Бена Бернанке не смог укрепить надежды участников рынка на очередной раунд расширения баланса ФРС, мы продолжаем считать, что в свете слабеющей экономической статистики, европейских событий и ожидаемого фискальной ужесточения шансы объявления QE3 на июньском или июльском заседании ФРС остаются высокими.

Фондовые индексы в результате с трудом удержались в нейтрально-позитивной зоне: европейский Euro Stoxx 50 прибавил скромные 0.3%, а американский S&P 500 остался на уровне среды. Не реализовавшиеся ожидания относительно комментариев Бернанке в полной мере ощутили на себе товарные рынки: хотя индекс CRB вчера закрылся в скромном плюсе (+0.2%), в ходе сегодняшней азиатской сессии базовые сырьевые товары – золото (\$1570/тр унция) и нефть (\$98.50/баррель Brent) – ускорили снижение, теряя к текущему моменту 1.2-1.4%. «Безрисковые» активы ответили снижением доходностей на 4 бп (UST'10 1.60%, GE'10 1.34%).

Сегодняшний календарь полон событий умеренной значимости. Япония скорректировала в положительную сторону первичную оценку темпов роста ВВП за 1к'12. В Германии и Франции в течение дня будет опубликована серия индикаторов внешней торговли Италия отчитается о темпах роста промышленности. США ближе к вечеру опубликует данные своего торгового баланса.

- **Евробонды не заметили «негатива» со стороны Бернанке**

Российские еврооблигации продолжили позитивную переоценку, не успев в полной мере отреагировать на ослабление оптимизма после выступления Бена Бернанке. Поддерживаемая умеренным оптимизмом в рискованных сегментах европейского долгового рынка и заметной попыткой нефтяных котировок оторваться от своих недавних минимумов, кредитная премия России (CDS 5Y) оказалась вчера в числе лидеров сужения (246 бп, -16 бп). Суверенные доходности сохранили позитивный тренд на среднем и дальнем участках кривой доходности: RUSSIA 03/30 (4.02%, -10 бп), RUSSIA 04/42 (5.30%, -6 бп). Корпоративный сегмент, продолжая тестировать на прочность короткие позиции, ввиду своей «тонкости» в последние дни остался во власти эйфории. Лидерами роста вчерашнего дня стали банковские бенчмарки: длинные евробонды Сбербанка и ВЭБа потеряли в доходностях от 15 до 25 бп. Дальний конец кривой доходности Газпрома просел на 15 бп, а другие бенчмарки нефтегазового сектора (Лукойл, ТНК-ВР) на своих длинных дюрациях не помедлили отреагировать синхронными покупками (-20 бп). Лист спекулятивных бумаг возглавил Вымпелком (-22 бп). Однако не менее заметные движения были видны и в выпусках Северстали (-25-30 бп), позиции которых были подкреплены повышением агентством Moody's долгосрочного кредитного рейтинга с «Ba2» до «Ba1».

- **Бернанке разочаровал инвесторов в рублевые активы**

Российский валютный рынок накануне демонстрировал смешанную динамику. Отреагировав на смягчение денежно кредитной политики ЦБ Китая уверенным ростом котировок, рубль не нашел поддержки в выступлении Бена Бернанке и откатился от сессионных максимумов. По итогам дня рублю все же удалось удержать утренний задел: бивалютная корзина снизилась еще на 10 коп. к уровню предыдущего закрытия (35.99).

На сегодняшнем открытии национальная валюта продолжила вечернюю коррекцию. Подогреваемые снижением агентством Fitch рейтинга Испании и заявлением о возможном снижении рейтинга США в 2013 году, котировки бивалютной корзины выросли на 40 коп. до отметки 36.40. Ослабление пары EURUSD и откат нефтяных цен к отметке \$98 за баррель, вероятнее всего, поддержат негативные настроения на валютном рынке.

- **Корпоративный сектор попытался улучшить позиции следом за ОФЗ**

Находясь большую часть дня под влиянием позитивных новостей извне, торги на рынке рублевых облигаций проходили в позитивном ключе, тогда как выступление Бернанке к концу дня слегка остудили настрой на продолжение роста. Несмотря на разворот базовых ставок процентных и валютных свопов (+5-10 бп), средние и длинные бенчмарки сегмента госбумаг потеряли в доходности от 6 до 12 бп. В корпоративном секторе с двухдневным лагом последовала запоздавшая реакция на восстановление котировок, однако запал на покупки быстро иссяк. Банковские «голубые фишки» по результатам точечных сделок потеряли в доходностях до 10 бп. Доходности нефтегазовой отрасли – бумаг Лукойла и Газпром нефти – отступили на 10-20 бп от уровней среды. Лидеры инфраструктурной отрасли – бумаги ФСК и РЖД – потеряли 10-20 бп. Во втором эшелоне заметно выросла покупательная активность в секторе металлургов (Евраз, Мечел; -20 бп) и телекомов (МТС, Вымпелком; -10-15 бп).

Владимир Колычев
+7 (495) 725-56-37
VKolychev@mx.rosbank.ru

Евгений Кошелев
+7 (495) 725-56-37
EKoshelev@mx.rosbank.ru

Владимир Цибанов
+7 (495) 725-56-37
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

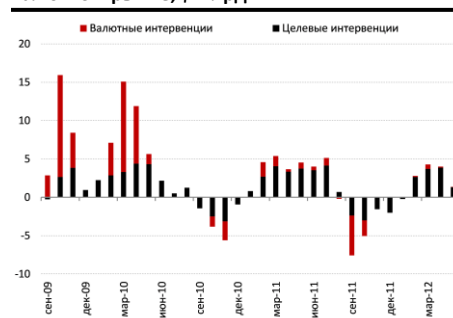
Макроэкономическая статистика

Четверг, 7 июня

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
Валютные интервенции Банка России, \$ млрд	Май	1.4	4.0	-	-
Целевые интервенции Банка России, \$ млрд	Май	1.3	3.9	-	-

Интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке. Несмотря на активные продажи валюты в конце мая, в целом за месяц величина интервенций Банка России осталась в положительной области. В мае на фоне падения рублевых котировок суммарный объем валютных интервенций снизился до \$1.4 млрд после \$4.0 млрд месяцем ранее. При этом в рамках целевых интервенций Банком России было куплено \$1.3 млрд после \$3.9 млрд в апреле. Снижение интервенций наблюдалось даже на фоне сокращения оттока капитала, составившего, по оценкам регулятора, в мае \$5.8 млрд после \$7.3 млрд в апреле, что объясняется сезонным сокращением операций по текущему счету. Дальнейшее ожидаемое сокращение профицита текущего счета к концу года, на наш взгляд, продолжит усиливать давление на рублевые котировки.

Интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке, \$ млрд



Источник: Банк России, Росбанк

Валютный коридор Банка России, руб.



Источник: Банк России, Росбанк

Владимир Колычев
+7 (495) 725-56-37
VKolychev@mx.rosbank.ru

Владимир Цибанов
+7 (495) 725-56-37
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

Корпоративные новости

Корпоративные события: Северсталь

- Рейтинговое агентство Moody's повысило рейтинг Северстали до Ba1**

В пресс-релизе агентства отмечается, что повышение рейтинга компании отражает улучшение операционных показателей и финансового профиля компании. По итогам 2011 г. EBITDA Северстали составила \$3.6 млрд, рентабельность EBITDA оказалась на уровне 22.7%, максимальном среди сталелитейных компаний. На этом фоне компания получила FCF в размере \$505 млн и снизила долговую нагрузку по показателю Чистый долг/ EBITDA до 1.15x.

Мы считаем, что дальнейшее повышение рейтингов компании станет возможно при восстановлении цен и спроса на сталь с текущих уровней при условии сохранения отношения долга к EBITDA ниже 2х и устойчиво высоких показателей рентабельности.

По нашему мнению, рейтинговое действие нейтрально для долговых бумаг компании. На рублевом рынке облигации Северстали характеризуются дюрацией меньше года и торгуются по ценам, близким к номиналу. На рынке еврооблигаций выпуски компании вчера показывали динамику лучше рынка, однако в дальнейшем, как мы ожидаем, котировки будут следовать за общим движением рынка.

Александр Сычев
+7 (495) 725-56-37
AASychev@mx.rosbank.ru

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Колычев VKolychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Борис Брук BBruck@rosbank.ru +7 (495) 232-9828	Марина Петухова MVPetukhova@rosbank.ru +7 (495) 725-5477	Владимир Мацко vladimir.matsko@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Михаил Афонский MAfonsky@rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Попов, CFA APopov@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Василий Королёв VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	Вера Шаповаленко VShapovalenko@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Роман Воронин roman.voronin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Виктория Якимова Yakimova@rosbank.ru +7 (495) 725-5494
Евгений Кошелев EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Павел Малавкин PVMalvavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин evgeniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Ирина Балькина IBalkina@rosbank.ru +7 (495) 234-0947
Владимир Цибанов VNTsibanov@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Михаил Петушков MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Дмитрий Борисов DBorisov@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru +7 (495) 956-6714
Александр Сычев AASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557		Роман Будаев roman.budaev@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков YSNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637			Андрей Галкин aagalkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, Росбанк не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни Росбанк, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ОАО АКБ «РОСБАНК», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © Росбанк 2012